

Opel: Die Würfel sind gefallen,

sie waren gezinkt!

von **Andres Müller**

Es kam so, wie es vorhersehbar war: Das ehemals größte Automobilunternehmen der Welt, General Motors (GM), mußte Insolvenz (Konkurs) anmelden. Für Deutschland ergab sich die Frage, welche Folgen das für die Opel-Werke, das Tochterunternehmen von GM, haben würde.

Eigentlich gebot die Vernunft, und die Mitarbeiter der Opel-Werke wollten es nicht anders, daß Opel wieder ein deutsches, rechtlich selbständiges Unternehmen würde. Zu lange hatten Opel und die Beschäftigten die Fehlentscheidungen der US-Zentrale in Detroit ausbaden müssen. Doch was die Vernunft sagt, das sollte und durfte nicht sein. Die deutschen Politiker, die es in der Hand hatten, die Selbständigkeit zu verwirklichen, haben die Chance vertan! Opel bleibt zu 35 Prozent im Eigentum der Amerikaner. Den Rest hat man weiterverkauft an ein Konsortium aus russischen und kanadischen Kapitaleignern. Gleichzeitig wurde der US-Staat mit über 61 Prozent der eigentliche Eigentümer von GM.

Die Opel-Werke sind älter als General-Motors. Im Zuge der ersten großen Weltwirtschaftskrise hatte der US-Konzern die Adam-Opel-Werke aufgekauft. Bei dem damaligen Dollar-Kurs geschah dies für die Amerikaner zu einem Schnäppchenpreis. Die Investition hat dem US-Kapital über Jahrzehnte hinweg reichliche Rendite eingebracht. Die deutschen Medien berichten heute, daß die Amerikaner Opel damals (uneigennützig) gerettet hätten. Doch soziale Taten lagen dem US-Kapital schon immer fern. Wenden wir uns aber den Geschehnissen im Jahre 2009 zu.

Mit dem vorhersehbaren Konkurs von GM ergaben sich für die deutschen Opel-Werke die Alternativen:

1. Die Opel-Werke bleiben Teil der Konkursmasse von GM. Jeder zahlungskräftige Käufer kann dann Teile der Konkursmasse, also auch die Opelwerke, meistbietend kaufen.
2. GM verkauft die Opelwerke vor der Konkurseröffnung an einen Interessenten. Der erzielte Verkaufspreis ginge in das Vermögen von GM über. Doch wie hoch ist dieser Preis? Diese Frage wurde bis heute in der Öffentlichkeit nicht gestellt und nicht beantwortet!

Die deutsche Regierungskoalition wollte partout die zweite Lösung. Es ist Wahljahr. SPD und CDU/CSU wollen – jede für sich – als Opelretter erscheinen. Es kommt ihnen nicht darauf an, das zu tun, was von der Sache her richtig ist. Sie wollen um jeden Preis gewählt werden und an der Macht bleiben. Und so äußert sich auch Angela Merkel, sie sei „überzeugt, daß die Opelmitarbeiter und die Bevölkerung die Lösung honorieren würden“.¹ Sie möchten mit allen Mitteln den Anschein erwecken, daß sie Opel gerettet hätten, auch wenn dieser Anschein dann nur bis zur Bundestagswahl anhält.

Aufgrund der vagen Informationen aus den Medien ist es für den Außenstehenden nicht leicht, sich ein rechtes Bild von der Sache zu machen. Wir können deshalb die Sachlage nur insoweit aufhellen, als es die Fakten, die an die Öffentlichkeit gelangt sind, erlauben.

Unmittelbar vor der Insolvenzanmeldung hat GM seine europäischen Werke unter dem Namen „Opel Europa“ rechtlich verselbständigt. Die deutsche Regierung fühlte sich

¹ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 02.06.09, Seite 1.

beauftragt, die Opel-Werke zu verkaufen. Die Konditionen wurden von GM (oder der US-Regierung?) mehr oder weniger diktiert². An dem selbständigen Unternehmen „Opel Europa“ behält GM einen Eigenkapitalanteil von 35 Prozent. 65 Prozent des Eigenkapitals wurden zum Verkauf angeboten. Darum balgten sich der italienische Autohersteller Fiat, ein russisch-kanadisches Konsortium unter Führung des Autozulieferers Magna, ein europäischer Finanzinvestor und ein chinesischer Interessent.

Die Bundesregierung hat mit dem Konsortium unter Führung des kanadisch-österreichischen Automobilzulieferer Magna einen Vorvertrag abgeschlossen. Magna will 20% von Opelübernehmen. Weiterer Partner des Konsortiums ist die russische Sberbank, die 35 Prozent des Eigenkapitals erwerben will. Sie wird den Anteil an einen russischen Autobauer weitergeben. Weitere zehn Prozent Eigentum sollen die Betriebsangehörigen von Opel erhalten.

Auf den ersten Blick scheint also alles in bester Ordnung zu sein. Opel scheint gerettet und rechtlich selbständig. Nur etwa 10 Prozent der Arbeitsplätze, in Deutschland etwa 2000, sollen wegfallen.

Doch der äußere Erfolgsglanz trägt! Die betriebswirtschaftlichen Erfolgsaussichten des rechtlich selbständigen Unternehmens Opel sind mit verborgenen schweren Hypotheken belastet. Aus volkswirtschaftlicher Sicht ist die Transaktion eher schädlich als nützlich.

Beginnen wir mit der volkswirtschaftlichen Bewertung des Vorgangs:

Wir gehen davon aus, daß sich das in den Opelwerken entstehende Volkseinkommen wie in der gesamten deutschen Volkswirtschaft mit 65 Prozent auf die Lohn- und mit 35 Prozent auf das Kapital- und Gewinneinkommen verteilt. In den vergangenen Jahrzehnten sind also rund 35 Prozent des gesamten, bei Opel erwirtschafteten Einkommens, in die USA geflossen. Daran ändert sich jetzt wenig! Angenommen, die beabsichtigte zehnprozentige Beteiligung deutscher Arbeitnehmer an Opel sollte erfolgreich organisiert werden können, dann würden immer noch 90 Prozent des gesamten bei Opel entstehenden Gewinneinkommens ausländischen Kapitaleignern zufließen! Das wären dann 31,5 Prozent des gesamten bei Opel erwirtschafteten Einkommens. Nur an der Verteilung des Gewinn- und Kapitaleinkommens würde sich etwas ändern. Dem US-Kapital kämen nur noch 35 Prozent zugute, 35 Prozent würden nach Rußland und 20 Prozent nach Kanada abfließen.

Bei den deutschen Ökonomen und in den deutschen Medien hat es sich eingebürgert, volkswirtschaftliche Transaktionen immer nur aus dem Blickwinkel: „Zuwachs oder Wegfall deutscher Arbeitsplätze“ zu betrachten. Mitleidlos und schadenfroh schaut man zu, wenn sich das deutsche Kapital bei seinen internationalen (globalen) Abenteuern „blutige Nasen“ holt (BMW, Daimler-Benz, z.B.) und blöden Auges schaut man weg, wenn das internationale Kapital in der deutschen Volkswirtschaft sich die rentabelsten Unternehmen „unter den Nagel reißt“: Die Aufkäufe der Mannesmann AG durch Vodafone, der Höchst AG durch Aventis – Sanofi und die Privatisierungswellen auf dem Energie- und Immobiliensektor sind anschauliche Belege dieser Entwicklung. Die deutschen Medien sprechen beim Kauf von deutschem Produktivvermögen durch ausländisches Kapital von „volkswirtschaftlich erwünschten Investoren“ und freuen sich darüber, daß die internationalen Aufkäufer deutsche Unternehmen attraktiv finden.

Das sieht man in anderen Volkswirtschaften – auch in den USA – ganz anders. Man achtet penibel darauf, welcher Ausländer welches Unternehmen kaufen will und weiß den

² Über diese Konditionen berichtet die FAZ am 20.05.09 auf Seite 1 wie folgt: „In der Bundesregierung herrscht ...helles Entsetzen und große Enttäuschung über das Verhalten der Führung von GM und auch der amerikanischen Regierung. Im Bundeskanzleramt hieß es, „so könne man mit uns nicht umgehen“.

Aufkauf mit geeigneten Mitteln gegebenenfalls zu verhindern. Die russische Politik bekennt sich offen zu dem Ziel, die inländische Wertschöpfung zu steigern: „Ziel ist es, die Wertschöpfung im Land zu behalten“³, wie man kürzlich in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung lesen konnte.

Zusammenfassend muß im Falle Opel festgestellt werden: Dem Auslandskapital werden deutsche Steuergelder in Form von direkten Krediten (300 Mio. Euro + 1,5 Mrd. Euro) zur Verfügung gestellt. Hinzu kommen staatliche Bürgschaften von 4,5 Mrd. Euro, damit der Eigentumstransfer vom US-Kapital zum russischen und kanadischen Kapital funktioniert. Sollte der künftige, vom Magna - Konsortium versprochene betriebswirtschaftliche Erfolg ausbleiben, ist dieses Geld verloren!

Hierzu ist zu bedenken, daß die jährlichen Pkw - Produktionskapazitäten momentan in der Welt nahezu doppelt so groß sind wie die Verkaufszahlen. Weiter ist zu berücksichtigen, daß die einseitige Exportorientierung der deutschen Wirtschaft verfehlt war und in Deutschland Strukturen aufgebaut hat, die langfristig nicht zu halten sind. Es wird offensichtlich, daß das Risiko in der überdimensionierten Kfz - Produktion künftig sehr groß sein wird. Und dieses Risiko hat die deutsche Regierung mit ihrer Entscheidung dem deutschen Steuerzahler aufgebürdet. Er wird zahlen müssen, nicht die deutsche Regierung und nicht die hinter ihr stehenden Parteien.

Wir sind somit bereits zum betriebswirtschaftlichen Teil der Analyse vorgedrungen. Dabei müssen einige Fakten berücksichtigt werden. Da von Opel – als unselbständigem Tochterunternehmen – bisher kaum Zahlen veröffentlicht worden sind, müssen wir auf veröffentlichte Schätzungen von Banken zurückgreifen. Die Investmentbank JP Morgan schätzt den bisherigen Umsatz von GM Europa auf 25 Milliarden Euro und den Unternehmenswert von Opel auf 4,5 Milliarden Euro. Weiter rechnet JP Morgan, daß das Eigenkapital von Opel bei 1,5 Milliarden Euro liegt.

Wie JP Morgan den Unterschied zwischen Unternehmenswert und Eigenkapital begründet oder errechnet hat, kann nur erraten werden. Unterstellen wir, daß ein Käufer den Unternehmenswert zu zahlen hat. Das wären im Falle Opel Europa also 4,5 Mrd. Euro. Die Höhe des Eigenkapitals/Unternehmenswertes ist von entscheidender Bedeutung bei dem Kauf eines Unternehmens. Es muß sehr zu denken geben, daß die Verhandlungspartner sich über dieses entscheidende Kriterium ausschweigen. Wir müssen die betriebswirtschaftliche Analyse aber trotz dieses Mankos weiter führen.

Der Käufer zahlt normalerweise mit Geld, das ihm gehört. Nicht so beim Kauf von Opel! Magna hat kein eigenes Geld, Magna zahlt mit geliehenem Geld (Schulden). Auch Fiat, der vorläufig im Käuferwettbewerb ausgeschiedene Konkurrent, hätte keine eigenen Mittel als Eigenkapital eingebracht, sondern nur seinen eigenen Unternehmenswert. Magna und Fiat haben keine eigenen Zahlungsmittel, aber sie haben beide riesige Verluste in der letzten Zeit eingefahren. Sie bezahlen den Kaufpreis unbekannter Höhe mit Fremdkapital, für dessen Rückzahlung die Bundesregierung bürgt. Ein sehr sonderbares Geschäft, das hier abgewickelt wird!

Und wie schaut es mit dem Eigenkapitalanteil von GM aus oder muß man nicht richtiger Weise sagen, mit dem Eigentumsanteil der US-Regierung, da sie ja mit 61 Prozent Eigentümer von GM geworden ist?

Die 35 Prozent Eigentumsanteil beansprucht GM aus den Patenten und Lizenzen, die deutsche Ingenieursleistungen in den vergangenen Jahren und Jahrzehnten erbracht

³ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 03.06.2009 Seite 9.

haben. Welchen Wert haben die eigentlich? Sie wurden von GM an die US-Regierung verpfändet. Da diese jetzt GM-Eigentümer ist, sind sie also wieder im Eigentum von GM. Über ihren Gesamtwert konnte man in der Vergangenheit erfahren, daß er zwischen 6 und 3 Mrd. Euro betrage. Doch GM bringt nicht sämtliche Patente und Lizenzen als Eigenkapital ein. Betriebsratschef und Opel-Aufsichtsratsmitglied Klaus Franz sagte, Opel müsse weiterhin laufende Lizenzen an GM zahlen. Allerdings nicht mehr 5 Prozent des Verkaufspreises je Auto, sondern nur noch 3,25 Prozent. Daraus kann man errechnen, daß GM nur 35 Prozent des Gesamtwertes der Patente als Eigenkapital eingebracht hat. Doch wie hoch ist der Gesamtwert der Patente und Lizenzen? Und vor allem: wie hoch ist das gesamte Eigenkapital von Opel jetzt, das mit 65 Prozent durch Fremdkapital und mit 35 Prozent mit Patenten gedeckt ist, die nur für den Autoproduzenten Opel von Wert sind?

Der marode Käufer (egal ob Fiat oder das Magna - Konsortium) muß aus den künftigen Gewinnen eine ausreichend hohe Rendite erzielen, aus der er die Fremdkapitalzinsen des Kaufpreises (zwischen 4 und 6 Mrd. Euro geschätzt), die Rückzahlung der Kreditsumme, die Lizenzgebühren an den Alteigentümer GM und letztendlich auch Betriebsrenten von insgesamt 4 Mrd. Euro zahlen muß. Und nach alledem soll dem Käufer noch eine Rendite übrigbleiben, die der Investor durch anderweitigen Kapitaleinsatz auch erzielen könnte!

Auf welche Geschäfte hat sich die deutsche Regierung da eingelassen? Sie organisiert den Verkauf einer Autofabrik auf deutschem Grund und Boden, die dem US-Kapital gehörte, an andere Eigentümer ausländischen Kapitals. Die Regierung halst dem deutschen Volk das Risiko auf, für den Fall, daß der Käufer, der selbst tiefrote Verluste macht und über keine Eigenmittel verfügt, die aufgenommenen Kredite nicht zurückzahlen kann!

Der Frage, über wieviel Eigenkapital das neue Unternehmen „Opel Europa“ letztendlich verfügt, kommt entscheidende Bedeutung zu. Sie kann aufgrund der veröffentlichten Daten heute nur wie folgt beantwortet werden: Der Eigenkapitalanteil von GM besteht aus einem Teil der bei Opel entwickelten Patente und Lizenzen. Die übrigen Eigentümer: Magna und Sberbank, bringen statt Eigenkapital nur Fremdkapital ein, für dessen Rückzahlung die Bundesrepublik Deutschland bürgt. Die deutsche Regierung hat somit jene Art von Geschäft organisiert, die mitverantwortlich für den Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise ist, die die ganze Welt erfaßt hat. Es ist die Geschäftsmethode der „Heuschrecken“ (Franz Müntefering), die ohne hinreichende Eigenmittel, also mit überwiegend Fremdkapital, Unternehmen aufgekauft und ausgeschlachtet haben. Eine entfernte Verwandtschaft zur Hehlerei läßt sich nicht leugnen – allerdings ist nichts bekannt geworden, daß die Regierung bezahlt worden wäre.

Das sind die Fakten, die den Deutschen aufgrund der Berichterstattung der „freien demokratischen Medien“ nicht bekannt sein können, weshalb auch die Bundeskanzlerin erwartet, daß „die Opelmitarbeiter und die Bevölkerung die Lösung honorieren würden“. Wir sollen gutheißen, was die Regierung uns für gut verkauft. Über die eigentlichen Vorgänge, die da ablaufen, werden wir gar nicht informiert. Nur wer mühsam versucht nachzuvollziehen was da geschieht, bekommt ein ungefähres Bild von dem Unheil, das da auf uns zukommen wird.

Natürlich hätte es die Regierung anders und besser machen müssen. Das US-Kapital hat Opel herabgewirtschaftet, das steht völlig außer Frage. Wenn die deutsche Regierung in dieser Notsituation einspringen muß – mit 4 bis 6 Mrd. Euro, wofür die Deutschen letztendlich gerade stehen müssen, dann hätte sie auch Eigentum an Opel erwerben müssen. Gerade das ist ein Systemkriterium in einer Marktwirtschaft: Wer Kapital für Produktionszwecke zur Verfügung stellt und das Verlustrisiko übernimmt, wird

Eigentümer und folglich ist er auch am Gewinn beteiligt. Die Wertschöpfung (Gewinneinkommen) bliebe in Deutschland.

Die Amerikaner haben diese Vorgehensweise bei GM im eigenen Lande vorexerziert. Welcher Teufel reitet die deutsche Regierung, in Deutschland nicht das zu tun, was in allen anderen Ländern das Normalste von der Welt ist?

© www.hpatzak.de 10.06.2009